

## Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA Den Haag

**Directie Buitenlandse  
Financiële Betrekkingen**

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
[www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl)

**Ons kenmerk**

2019-0000197938

**Uw brief (kenmerk)**

2019Z22096

Datum 6 december 2019  
Betreft Kamervragen van het lid de Vries (VVD)

Geachte voorzitter,

Hierbij zend ik u de antwoorden op de Kamervragen van het lid De Vries (VVD) over de berichten 'Italian banks rush to profit from ECB negative rates' en 'Italiaanse banken lenen extra miljarden uit noordelijke landen' met kenmerk 2019Z22096.

Hoogachtend,  
de Minister van Financiën,

W.B. Hoekstra

**2019Z22096**

(ingezonden 14 november 2019)

Vragen van het lid Aukje De Vries (VVD) aan de minister van Financiën over de berichten 'Italian banks rush to profit from ECB negative rates' en 'Italiaanse banken lenen extra miljarden uit noordelijke landen'.

**Directie Buitenlandse  
Financiële Betrekkingen**

**Ons kenmerk**  
2019-0000198894

### **Vraag 1**

Bent u bekend met de artikelen 'Italian banks rush to profit from ECB negative rates' 1) en 'Italiaanse banken lenen extra miljarden uit noordelijke landen'? 2)

### **Antwoord op vraag 1**

Ja.

### **Vraag 2**

Kunt u de cijfers bevestigen dat Italiaanse banken 'gebruikmaken van de negatieve rentestanden' en dat veel noordelijke banken al op hun limiet zitten en daarom daar niet gebruik van kunnen maken?

### **Antwoord op vraag 2**

De artikelen in het FD en FT zijn naar aanleiding van een speech die het ECB directielid Benoît Cœuré hield op 11 november.<sup>1</sup> In deze speech geeft hij een overzicht van de ontwikkelingen op de interbancaire markten van de VS en de EU, in relatie tot overtollige reserves in het systeem. Daarbij besteedt hij ook aandacht aan het effect van de recent door de ECB aangekondigde tiering maatregel op deze markten. Op 12 september 2019 kondigde de ECB aan dat banken een vrijstelling krijgen van negatieve rente op hun overtollige reserves tot een grenswaarde van zes keer de waarde van hun minimale reserveverplichtingen bij de centrale bank, de zogenaamde tiering. Bank met overtollige reserves boven de grenswaarde van tiering kunnen deze in principe uitlenen – op de interbancaire markt – aan banken die nog ruimte hebben tot de grenswaarde om gebruik te maken van de vrijstelling, de zogenaamde arbitragemogelijkheid.

Directielid Cœuré wijst in dit kader onder andere op het feit dat de Italiaanse bankensector op geaggregeerd niveau nog circa 40 miljard euro aan ruimte over had terwijl in landen als Duitsland, Frankrijk en Nederland op geaggregeerd niveau voldoende reserves aanwezig zijn om de 0% rente volledig te benutten. In zijn speech gaat directielid Cœuré ook in op het effect van de tiering maatregel op de Europese interbancaire markt. Daarbij geeft hij aan dat er een verschuiving – tussen banken binnen de landsgrenzen, en op geaggregeerd niveau over de landsgrenzen – van overtollige reserves heeft plaatsgevonden na aankondiging van de maatregel.

De primaire doelstelling van tiering is volgens de ECB het ondersteunen van het monetaire transmissiekanaal. Hierbij hebben alle banken in de eurozone dezelfde vrijstelling (tot 6 keer de waarde van hun minimumreserveverplichtingen aan overreserves). Bank die meer reserves aanhouden (over het algemeen noordelijke banken) kunnen dus makkelijker de volledige vrijstelling benutten. De banken met reserves onder de grenswaarde van tiering moeten eerst nog extra reserves aantrekken om de volledige vrijstelling te benutten.

---

<sup>1</sup> <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp191112~5808616051.en.html>

### Vraag 3

Wat vindt u van het feit dat Italiaanse banken in deze mate gebruikmaken van een arbitragemogelijkheid die wordt geboden doordat banken uit de eurozone zijn vrijgesteld van de negatieve depositorente van de Europese Centrale Bank (ECB)? Welke mogelijkheden heeft de ECB om dit tegen te gaan?

### Antwoord op vraag 3

Het is aan de banken zelf om binnen de prudentiële kaders hun financieringsmix te bepalen. Deze prudentiële kaders zijn de afgelopen jaren versterkt. Zo dienen banken ten behoeve van de liquiditeitsdekkingsratio (LCR) voldoende liquide middelen aan te houden om liquiditeitsuitstromen het hoofd te kunnen bieden en zijn de vereisten voor interbancaire liquiditeit strenger dan centrale bank liquiditeit. Bovendien is het in dit kader relevant op te merken dat de grensoverschrijdende interbancaire leningen die directielid Cœuré in zijn speech noemt op basis van onderpand (*secured*) plaatsvinden in de zogenaamde repomarkt. Dit verkleint het tegenpartijrisico. Tiering is een beleidsinstrument van de ECB waar alle banken voor een gelijke hoeveelheid reserves gebruik van kunnen maken. Ik hecht er dan ook aan om te benadrukken dat de ECB onafhankelijk moet kunnen bepalen welke beleidsinstrumenten zij inzet om aan haar mandaat te voldoen.

### Vraag 4

Wat zijn de effecten van de introductie van het tieringstelsel op deze arbitragemogelijkheden? Vindt u het wenselijk dat, klaarblijkelijk, door de opzet van het tieringstelsel arbitragemogelijkheden gecreëerd worden?

### Antwoord op vraag 4

Als gevolg van tiering kan het voor banken met reserves onder de grenswaarde van zes keer de waarde van hun minimale reserveverplichtingen bij de centrale bank aantrekkelijk zijn om liquiditeit aan te trekken en tegen 0% rente bij de ECB te stallen. De stijging van de reporentes heeft ongeveer een week geduurd. Inmiddels liggen reporentes weer net boven of net onder de depositorente van -0,50%. De reporentes zijn gedaald omdat er steeds meer instellingen bereid waren om geld uit te zetten via de repomarkt. Een groter aanbod aan geld betekent dat de rente, de prijs van geld, daalt. De arbitragemogelijkheid heeft hierdoor geen grote impact op de geldmarkt gehad.

Het is aan de ECB om te bepalen of de gevolgen van tiering disproportioneel zijn en of aanpassing van het tieringstelsel nodig is. In algemene zin heeft de ECB aangegeven dat het wenselijk is dat banken gebruik maken van tiering omdat dit de monetaire transmissie kan verbeteren. De manier waarop de banken hiervan gebruik maken is voor de ECB van secundair belang.

### Vraag 5

Vindt u dat banken, uit Italië of elders, gebruik zouden moeten kunnen maken van dergelijke arbitragemogelijkheden?

### Antwoord op vraag 5

In de praktijk spelen hier meerdere factoren een rol waarbij het aan de banken zelf is om de risico's in te schatten en om binnen de prudentiële kaders de optimale financieringsmix te vinden. De arbitragemogelijkheid is het gevolg geweest van de verschillende hoeveelheden reserves die banken beschikbaar hadden op het moment dat tiering werd ingevoerd. Tiering is een monetair

beleidsinstrument van de ECB. Het is dan ook aan de ECB zelf om te beslissen over de wenselijkheid van tiering.

**Directie Buitenlandse  
Financiële Betrekkingen**

### **Vraag 6**

Valt uit deze ontwikkeling nu af te leiden dat zuidelijke Europese banken een (oneerlijk) voordeel ervaren uit het introduceren van het tieringsysteem en het verdere aangekondigde onconventionele monetaire beleid? Vindt u het redelijk dat de Italiaanse banken hier gebruik van kunnen maken, maar veel noordelijke banken niet, omdat ze al op hun limiet zitten?

**Ons kenmerk**  
2019-0000198894

### **Antwoord op vraag 6**

Nee, uit deze ontwikkeling valt niet af te leiden dat zuidelijke Europese banken een (oneerlijk) voordeel ervaren uit het introduceren van het tieringsysteem. Onder het tieringsysteem wordt voor alle banken eenzelfde hoeveelheid reserves uitgezonderd van de negatieve rente (6 maal de waarde van hun minimale reserveverplichtingen). Juist de banken wier reserves volledig gevrijwaard zijn van negatieve rentes (vooral in de noordelijke landen) profiteren van de maatregel. Deze banken betalen nu op die reserves geen negatieve rente meer. Door de arbitragemogelijkheid kunnen banken met reserves onder de grenswaarde van tiering ook gebruik maken van tiering zonder dat dit ten koste gaat van het voordeel van de banken met reserves boven de grenswaarde van tiering. Daarbij geldt bovendien dat voor het aantrekken van de reserves, de banken met ruimte een premie betalen aan de banken zonder ruimte.

### **Vraag 7**

Wat zijn de (macro-economische) gevolgen van deze ontwikkeling en de stappen van de Italiaanse bankensector? Wat zijn de risico's die daaraan verbonden zitten voor de eurozone als geheel, dan wel voor de noordelijke eurolanden en Nederland?

### **Vraag 8**

Wat betekent dit voor de stabiliteit van de Italiaanse economie, de stabiliteit van de Italiaanse bankensector en de stabiliteit van de eurozone?

### **Antwoord op vraag 7 en 8**

In de praktijk spelen hier meerdere factoren een rol, en de precieze effecten zijn moeilijk in te schatten. Zoals eerder vermeld lijkt de arbitragemogelijkheid niet een hele grote impact te hebben gehad. Allereerst omdat de ruimte van circa 40 miljard euro die er was voor vrijstelling van negatieve rentes in Italië niet in verhouding staat tot het totaal aan liquiditeit op de geldmarkt. Daarnaast is de arbitragemogelijkheid snel weggewerkt omdat banken met extra overtollige reserves zijn ingestapt. Dit proces is onderdeel van een efficiënte werking van de geldmarkt en zorgt er voor dat de arbitrage van korte duur is. Het is ook van belang om in acht te nemen dat de risico's worden beperkt door het gebruik van onderpand.

De afgelopen jaren zijn er vele stappen gezet om ervoor te zorgen dat de Europese banken beter bestand zijn tegen een nieuwe crisis. Alhoewel de Europese bankensector over de hele linie winstgevend is, worden sommige banken geconfronteerd met structurele uitdagingen. De oplossingen voor deze uitdagingen liggen in de eerste plaats bij banken zelf. Als het banken niet lukt om met oplossingen te komen, zijn er in het kader van de bankenunie afspraken gemaakt hoe hier mee om te gaan.

**Vraag 9**

Vindt u dat aanvullende stappen of gesprekken noodzakelijk zijn? Zo ja, welke en gaat u die stappen nemen? Zo nee, waarom niet?

**Directie Buitenlandse  
Financiële Betrekkingen**

**Antwoord op vraag 9:**

Tiering is een beleidsinstrument van de ECB en de ECB moet onafhankelijk kunnen bepalen welke beleidsinstrumenten zij wil inzetten om aan haar mandaat te voldoen.

**Ons kenmerk**  
2019-0000198894

1) Financial Times, 12 november 2019 (<https://www.ft.com/content/ba9d1970-04a6-11ea-a984-fbbacad9e7dd>)

2) Financieele Dagblad, 13 november 2019 (<https://fd.nl/beurs/1324131/banken-ontwijken-ecb-rente-via-italie>)